

Rompecabezas

CRECIMIENTO CON VALOR

GRUPO FINANCIERO



CONTEXTO

El índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) inició un proceso de ajuste (baja) importante desde hace algunos días como consecuencia de una combinación de eventos locales e internacionales desfavorables (ver tabla interior de nota) de carácter FUNDAMENTAL inicial, y de rápida contaminación PSICOLOGICA. La mayoría de estos eventos resultaron imprevistos y por lo tanto difíciles de ANTICIPAR. Sin embargo, contamos con herramientas que nos permiten ofrecer reacciones oportunas (NOTA TOROSO / "Cambio de Tendencia" IPyC en 43,392 Diciembre 1º) en las que el mayor reto es la disciplina, y cuyas bondades en la búsqueda de un menor riesgo se aprecian y valoran mucho mejor justo en épocas complicadas. La posibilidad de una mejora rápida y fuerte en el IPyC en estos momentos es difícil, a diferencia de otros momentos en que hemos expuestos correcciones del mercado sin una justificación fundamental mayor, hoy no es el caso. La fuerte baja en el precio del petróleo, la cual puede continuar, tiene repercusiones importantes en el crecimiento económico de nuestro país y en el ánimo de los inversionistas, quienes prefieren ahora países favorecidos por la baja del energético (importadores de petróleo).

FUNDAMENTALES

Pese al escenario complicado expuesto, las sobre reacciones del mercado ofrecen siempre oportunidades para quienes entendemos la inversión bursátil de manera patrimonial (a mayor plazo). Entre los distintos criterios fundamentales indispensables en el proceso de selección, **el crecimiento estimado en resultados y las valuaciones (múltiplos) resultan ser de lo más importante**. La tabla siguiente identifica emisoras cuya baja de precios ha llevado a los múltiplos estimados del 2015 (FV/Ebitda) a cotizar por lo menos de 20% por abajo del promedio observado en los últimos cinco años. Son emisoras que además mantienen perspectivas de crecimiento atractivas y en consecuencia potenciales de Precios Objetivos destacados. Si los Precios Objetivos resultaran ser la tercera parte de lo previsto en un año, en todos los casos el rendimiento sería mayor a la tasa de Cete 28d, incluso anticipando una posible alza en la misma durante el próximo año.

ROMPECABEZAS – Emisoras con Atractivas Valuaciones y Crecimientos Operativos al 2015e

EMISORA	\$P Actual	PO 2015e	Var%	Var% '15e EBITDA	FV/Ebitda 2015e	FV/Ebitda Prom. U5A	Var%	Precio 12m	Dividendo
Fiho	20.31	29.00	42.8%	48.5%	13.03	33.98	-61.7%	-17.1%	3.81%
Simec	44.40	62.16	40.0%	34.1%	6.33	12.63	-49.9%	-33.3%	
Mfrisco	21.97	32.40	47.5%	41.5%	11.37	30.19	-62.3%	-21.6%	
Pochtec	12.90	20.60	59.7%	19.0%	6.85	13.90	-50.7%	-29.1%	
Lab	25.97	50.73	95.4%	16.1%	7.85	14.97	-47.6%	-31.9%	
Sport	24.01	29.53	23.0%	26.7%	7.87	10.52	-25.2%	-7.5%	
Funo	42.37	56.00	32.2%	19.1%	20.35	33.64	-39.5%	-11.5%	4.03%
Bolsa	24.70	30.89	25.1%	12.9%	11.32	16.71	-32.2%	-19.6%	3.98%
Cultiba	18.51	23.00	24.3%	10.1%	7.05	17.21	-59.0%	-31.6%	1.07%
Mexchem	44.80	68.09	52.0%	24.8%	8.25	10.88	-24.1%	-22.9%	0.96%
Lala	28.05	40.18	43.2%	11.9%	9.83	12.83	-23.4%	-19.7%	2.08%
Kof	125.53	161.64	28.8%	11.4%	8.73	11.54	-24.4%	-21.3%	3.06%

"Quien no sabe bailar, dice que no le gustan los tambores"
Proverbio ganés

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

@CPonceBustos

Diciembre 11, 2014



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender ("armar") la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México





ANALISIS FACTORIAL

A punto de concluir este año, una reflexión sobre el proceso de inversión en nuestra Bolsa es más que válida.

La tabla siguiente, propone el análisis de los principales factores asociados al comportamiento del IPyC clasificados en PREVISTOS E IMPREVISTOS tanto de sesgo positivo como de negativo. Como podrá darse cuenta, la caída reciente no es casualidad, la mayoría de los imprevistos negativos sucedieron hace apenas unas semanas.

Al inicio de noviembre, el IPyC se acercaba una vez más a los 45,000 pts. a tan solo una semanas de lo que parecería el tradicional “rally navideño” cuando muchos eventos locales e internacionales de corte negativo se combinaron como pocas veces.

Entre ellos, uno de los más importantes fue la reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). La reunión venía precedida de caídas por mayor producción de EUA y menor consumo de Europa. Todo indicaba la posibilidad de un acuerdo de recorte de producción. En la reunión, no solo no se decidió el acuerdo, sino que Arabia Saudita, uno de los productores más importantes alertó su postura de “guerra de precios” vs. EUA. Dicho acontecimiento fue el detonador de la baja actual.

ROMPECABEZAS – Crecimiento con Valor

CONTEXTO	POSITIVOS	NEGATIVOS
PREVISTOS LOCALES	- Avance de Reformas Estructurales (Leyes Secundarias). - Mejores exportaciones	- Impacto en consumo por reforma fiscal - Mayor inflación (consecuencia) - Salida de flujos de emergentes
PREVISTOS INTERNACIONALES	- Mejora económica EUA - Permanencia de tasas de interés bajas - Recuperación de utilidades corporativas - Alta liquidez (Fusiones y Adquisiciones) - Estímulos en Japón	- Incertidumbre por retiro de estímulos económicos en EUA - Afectación de divisas por salida de flujos
IMPREVISTOS LOCALES	- Mejora en Calificación Moody's BAA1 a A3 (5 Feb) - Baja en Tasas de Interés (3.5 %a 3.0% junio)	- Insuficiencia en crecimiento local PIB (consumo) - Sin gasto de gobierno - Rezago en ejecución de obras infraestructura - Mayor impacto de eventos climáticos - Menor crecimiento en resultados corporativos Conflicto en Guerrero Caída del petróleo Baja aprobación de gobierno Debilitamiento del tipo de cambio
IMPREVISTOS INTERNACIONALES	Estímulos en Europa (compra de bonos)	- Desaceleración en Europa - Mayor desaceleración en China - Conflictos Geopolíticos (Iraq, Siria y Rusia) - Sanciones Rusia - Ébola Baja excesiva precio del petróleo Recesión en Japón

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Sistema Éxito Bursátil / Presentados



HERRAMIENTAS REACTIVAS

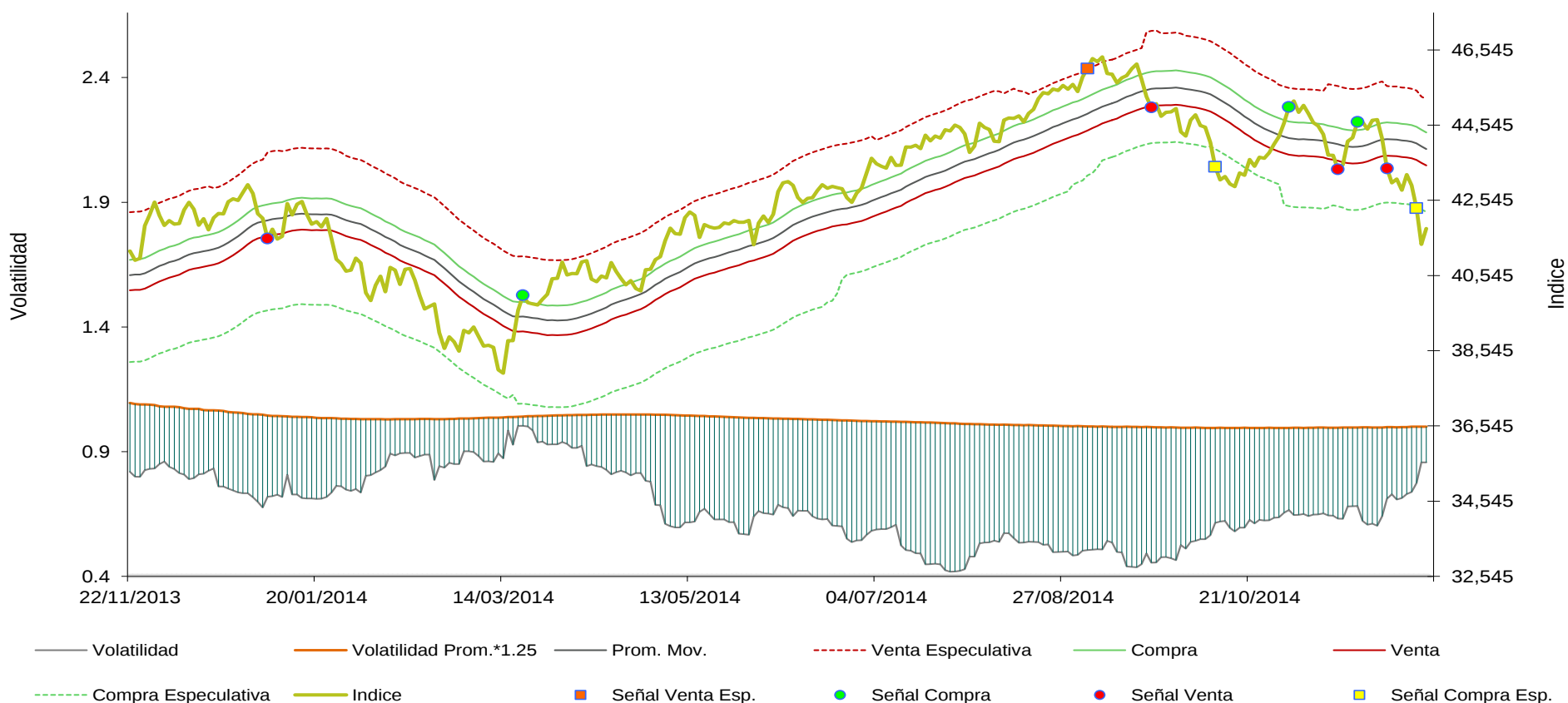
Aunque nuestro modelo de inversión en Bolsa se basa en un pensamiento “*Dueño de Empresas*” cuya base es la adecuada selección y distribución de emisoras a partir de criterios fundamentales y valuaciones, compartimos también herramientas de “momento” (timing) como complemento importante en un mercado que se caracteriza por fuertes volatilidades en precios. Las señales las identificamos y compartimos en notas TOROSOS y se clasifican en dos categorías:

1.- Compra o Venta **SEGURA**: Cuando el IPyC supera en más de 1.0% su promedio móvil de 31 días anticipando la probabilidad del inicio de una tendencia de alza o baja. La recomendación es una **disminución o aumento importante** de exposiciones.

2.- Compra o Venta **ESPECULATIVA**: Cuando después de haber marcado una señal segura, el IPyC sube o baja de manera importante. La proporción de alza o baja del IPyC respecto a su Promedio Móvil es similar a la observada en promedio en situaciones parecidas en las que el IPyC “rebota”. La recomendación es **disminuir o incrementar un poco** las exposiciones.

Las señales no funcionan al 100% todas las veces, pero estas orientadas a disminuir dos riesgos específicos: 1) Salir antes de tiempo en una tendencia de alza; y 2) Quedar atrapado en una baja importante. Su reto más importante: **LA DISCIPLINA**.

ROMPECABEZAS – IPyC 12m (Señales de Momento con Herramienta “ET”)





REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruíz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

